شركة الاتصالات السعودية

قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات | النتائج الاولية للربع الأول ٢٠١٤ | ٢٢ أبريل ٢٠١٤

نظرة على نتائج الربع الأول ٢٠١٤: بيع الأصول قد يكون حافزاً أكثر أهمية من التراجع في الأرباح عن التوقعات

تراجع نتائج الربع الاول ٢٠١٤ عن التوقعات لها: حققت شركة الاتصالات السعودية صافي ربح للربع الاول ٢٠١٤ بقيمة ٢,٣٩ مليار ر.س. (تراجع ٣٤٪ عن الربع السابق، نمو ٥٤٪ عن نفس الفترة من العام الماضي) اقل من متوسط التوقعات بحدود ١٤٪. جاء الاداء التشغيلي ايضاً بأقل من متوسط التوقعات؛ بينما كانت الإيرادات التي بلغت ١٠,٨ مليار ر.س. أقل بحدود ٧٪ عن متوسط التوقعات (تراجع ٤٪ عن الربع السابق، تراجع ٦٪ عن نفس الفترة من العام الماضي) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء اقل بنسبة تقارب ١٣٪. بناءً على ما تقدم ،وبينما نعترف بأن أداء الأرباح كان ضعيفاً خلال الربع الاول ٢٠١٤ ، وهي معرضة للتقلب من ربع لاخر، فاننا نركز في توقعاتنا على فرص النمو لشركة الاتصالات السعودية على المدى المتوسط (إمكانية ترشيد المزيد من الاصول الدولية، وتقييم شبة مكتمل وعائد موزع الى سعر السهم جاذب) ونستمر بتوصيتنا لسهم الشركة على اساس "شراء".

مبادرات جديدة في السوق المحلي: محلياً، وفيما يتعلق بالجوال، تستمر شركة الاتصالات السعودية في التوسع لتغطية شبكة الجيل ٤ وزيادة تغطيتها لخدمات شبكة الجيل ٣ و ٣,٥ لتصل إلى ما يقارب ٩٦٪ من المناطق المأهولة بالسكان. على نطاق شبكة الألياف الضوئية (فايبر أوبتك)، فبينما ارتفعت مشتركي خدمات شبكة الألياف البصرية (FTTH) بنسبة ٥٤٪ عن نفس الفترة من العام الماضي وبنسبة ٥٪ عن الربع السابق لتشمل تغطية الشبكة ٩٠٠,٠٠٠ منزل. ارتفعت قاعدة المشتركين بخدمات إنفجن (خدمات التلفزيون التفاعلي) بنسبة ١٦٪ عن نفس الفترة من العام الماضي. وبشكل مشابه، ارتفعت إيرادات قطاع مؤسسات الأعمال بنسبة ٥٪ عن نفس الفترة من العام الماضي، مدفوعةً في ذلك بإيرادات كل من خدمات بيانات قطاع الأعمال (١٣٪ عن نفس الفترة من العام الماضي) والخطوط الثابتة (٤٪ عن نفس الفترة من العام الماضي)

عائد سنوي للربح الموزع إلى سعر السهم ٤,٤٪: أعلن مجلس إدارة شركة الاتصالات السعودية عن ربح موزع للسهم عن الربع الأول ٢٠١٤ بمقدار ٠,٧٥ ر.س. بالنسبة لعام ٢٠١٤، فإننا نتوقع أن يصل الربح الموزع إلى ٣ ر.س.: ليكون بذلك العائد السنوي للربح الموزع إلى سعر السهم بحدود ٤,٤٪.

زيادة ترشيد العمليات الدولية قد يكون حافزاً: حسب وجهة نظرنا، فإن مفتاح ارتفاع سهم شركة الاتصالات السعودية يكمن في زيادة ترشيد العمليات الدولية. حتى الآن، قامت شركة الاتصالات السعودية بالخروج من أعمالها في إندونيسيا (بيع حصتها في شركة بي تي أكسس)، وعدلت من اتفاقية المساهمة لأصولها في جنوب شرق آسيا (لن تتأثر نتائج الاتصالات السعودية بسبب أرباح شركة آيرسل الهندية بعد تغيير المعيار المحاسبي)، كما أكدت إدارة الشركة عن نيتها لترشيد أعمالها الدولية. في آسيا، وبعد الخروج من إندونيسيا، يبقى للشركة أصول في ماليزيا والهند وبعض الأصول في جنوب أفريقيا، تركيا، الكويت والبحرين. لا نستطيع أن نتنبأ بنتائج محددة، فإن أياً من الأصول الدولية السابقة (لا نرجح أن تتضمن الأصول في الشرق الأوسط) يمكن أن الهدف التالي للترشيد من قبل الإدارة .إذا افترضنا البيانات التاريخية كأساس، حيث ارتفع سهم الاتصالات السعودية بنسبة تقارب ٧٠٪ بعد إعلان الإدارة عن بيع شركة بي تي أكسس في نهاية يوليو ٢٠١٣ مقابل ارتفاع بحدود ١٦٪ لسهم موبايلي)، نتوقع أن يتجاوب المستثمرون إيجاباً مع أي عملية أخرى لبيع الأصول.

نستمر بالتوصية "شراء" بسعر مستهدف يبلغ ٧٥ ر.س. للسهم: بعد اعلان نتائج الربع الاول ٢٠١٤، عدلنا من تقييمنا وسعرنا المستهدف ليصل الى ٧٥ ر.س. للسهم. وكما نرى أيضاً ، ومع استمرار ترشيد الاصول الدولية ضعيفة الاداء، بوجود المزيد من الفرص المتاحة لنمو القيمة مع انخفاض تعرض الشركة للمخاطر. بصفة عامة، نستمر بالتوصية "شراء" لسهم الاتصالات السعودية. على أساس السعر الحالي لسهم الشركة في السوق، يتم تداول السهم بمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EV/EBITDA) متوقع للعام ٢٠١٤ يبلغ ٦,٥ مرة، وذلك بأقل من المكرر لشركة موبايلي بحدود ٢٠٪، واعلى بنسبة تقارب ٨٪ من الشركات المماثلة في الشرق الاوسط وافريقيا.

مليون ر.س.	الربح الأول ٢٠١٤	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربح الرابع ٢٠١٣	التغير عن الربع السابق	الربح الاول ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي	٢٠١٤ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)
الايرادات	١٠,٧٨٣	١١,٥٨٠	-٧٪	١١,٢٦٨	-٤٪	١١,٤٧٤	-٦٪	٤٧,٨٦٢	٤٨,٩٤٦	٤٩,٧٦٢
اجمالي الربح	٦,٢١١	غ/م	غ/م	٦,٩٩٢	-١١٪	٦,٤٩٤	-٤٪	٢٨,٤٧٦	٢٩,١١٩	٢٩,٦٠٥
هامش اجمالي الربح	٥٨٪	غ/م		٦٢٪		٥٧٪		٥٩٪	٥٩٪	٥٩٪
EBITDA**	٤,٢٩٠	٤,٩٥٨	-١٣٪	٤,٥٠٥	-٥٪	٣,٨٣٤	١٢٪	١٩,٦٧٠	٢٠,١١٣	٢٠,٥٤٨
هامش EBITDA	٤٠٪	٤٣٪		٤٠٪		٣٣٪		٤١٪	٤١٪	٤١٪
EBIT	٢,٦٦٦	غ/م	غ/م	٢,٨٥٢	-٧٪	٢,٢١٢	٢١٪	١١,٨٨٠	١٢,٨٧٣	١٣,٦٢٢
صافي الربح	٢,٣٩١	٢,٧٩١	-١٤٪	٣,٦٢٣	-٣٤٪	١,٥٥٠	٥٤٪	١١,٤٠٥	١٢,٣٧٣	١٣,١٠٠

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، غ/م : غير متاح * متوسط التوقعات من بلومبرغ، ** الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء من المصادر المتاحة

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٧٥
التغير (٪)	١٠,٠٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٦٨,٣
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٣٦,٦٠٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٢,٠٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٧٢,٧
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣٨,٦
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	١٣,٢
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٤	ر.س.	٥,٧٠
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	7010.SE	STC AB

* السعر كما في ٢٢ أبريل ٢٠١٤

بنية المساهمة (٪)

صندوق الاستثمارات العامة	٧٠,٠
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	٧,٠
المؤسسة العامة للتقاعد	٦,٦
عامة المساهمين	١٦,٤

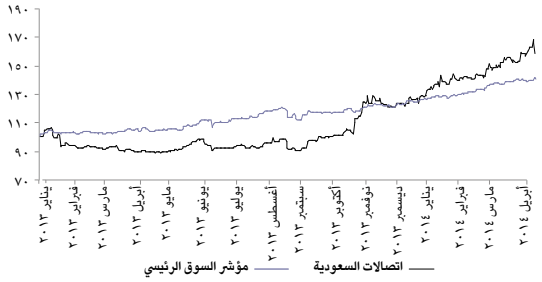
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة للعام ٢٠١٤

مكرر الربحية (مرة)	١٢,٠
EV/EBITDA (مرة)*	٦,٥
الربح الموزع الى سعر السهم (٪)	٤,٤

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال *قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

تغطية القطاع

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل
هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).